

## PENGARUH TINGKAT EFISIENSI PENGGUNAAN ASET TETAP TERHADAP KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA

Jennada Natashya Laya<sup>1</sup>

Sri Handayani<sup>2</sup>

Samuel Anindyo Widhoyoko<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Universitas Agung Podomoro

<sup>1</sup>jennada.natasya@podomorouniversity.ac.id

<sup>2</sup>sri.handayani@podomorouniversity.ac.id

<sup>3</sup>samuel.anindyo@podomorouniversity.ac.id

### Abstract

*This study examines and analyzes the effect of utilization of fixed asset to predict financial distress of listed companies in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2015- 2017. The financial ratio that is used in this study is fixed asset turnover. The population of this study is listed manufacturing companies on BEI in 2015-2017 from basic industry and chemicals sector and the sample is chosen by purposive sampling method, which consists of 13 companies. The data is analyzed by using multiple linear regression method. The result of this study shows that fixed asset turnover (FA-TO) ratio has no significant influence on financial distress.*

**Keywords:** *fixed asset turnover, financial distress*

### Abstrak

Penelitian ini menguji dan menganalisis pengaruh pemanfaatan aset tetap terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perputaran aset tetap. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017 dari sektor industri dasar dan kimia dan pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling yang terdiri dari 13 perusahaan. Analisis data menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio perputaran aset tetap (FA-TO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

**Kata Kunci:** *fixed asset turnover, financial distress*



This is an open access  
article under the CC-BY-SA  
License

## 1. Pendahuluan

Laba perusahaan yang digunakan sebagai faktor pelangsupng hidup perusahaan (Wahyuningsih & Suryanawa, 2012; Putri & Merkusiwati, 2014) yang mana dalam realitasnya, performa perusahaan terkadang tidak sesuai dengan ekspektasi bisnis. Banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memutuskan untuk *go-delisted* dan beberapa mengalami kebangkrutan (Mas'ud & Srengga, 2011). Tentunya hal ini dapat menjadikan tekanan bagi para perusahaan yang *go-public* karena ada porsi saham perusahaan yang diperjualbelikan kepada masyarakat. Melemahnya aktivitas bisnis seperti fenomena ini akan berdampak pada industri perusahaan masing-masing. Terutama pada perusahaan manufaktur yang beberapa diantaranya mengalami kebangkrutan (Mas'ud & Srengga, 2011). Salah satu ciri perusahaan yang bermasalah dan berpotensi bangkrut adalah suatu kondisi kesulitan keuangan atau yang biasa dinamakan *financial distress*. *Financial distress*

adalah keadaan dimana perusahaan secara bersamaan tidak menghasilkan laba yang optimal sesuai dengan ekspektasi investor dan kreditur sehingga terjadi ketegangan finansial dikarenakan hutang yang tidak mampu dibayar berdasarkan pertimbangan bahwa performa perusahaan menurun.

Perusahaan yang sehat dapat mengalami masalah profitabilitas pada awal periode operasional yang dapat berlanjut kepada masalah likuiditas. Setelah itu perusahaan akan mengalami rugi terus-menerus dan masalah likuiditas pun dapat berujung pada *severe liquidity stage* yang dimana perusahaan tidak memiliki aset yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada akhirnya, perusahaan akan dilikuidasi akan dipaksa untuk memenuhi tuntutan para kreditur (Farooq *et al.*, 2018). Pailit secara hukum memiliki tiga kategori, yaitu: likuidasi, restrukturisasi, dan akuisi. Perusahaan dapat menghindari kebangkrutan bilamana perusahaan tersebut dapat melakukan restrukturisasi

perusahaannya yang mana membutuhkan berbagai macam persyaratan yang membutuhkan waktu yang relatif lama. Untuk menghindari kebangkrutan secara hukum, perusahaan diharuskan untuk memprediksi keadaan perusahaannya sehingga dapat terhindar dari hal-hal yang tidak diinginkan selain kebijakan operasional perusahaan yang ditetapkan yang mampu mencegah kebangkrutan perusahaan secara total. Kombinasi ini dianggap lebih dari cukup untuk menghindari kondisi *financial distress* di luar faktor-faktor yang tidak dapat dikontrol seperti misalkan bencana alam.

Dalam penelitian ini, aspek yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas. Sementara itu, kontribusi yang ditawarkan dalam penelitian ini adalah mengukur rasio aktivitas berdasarkan tingkat efisiensi penggunaan aset tetap yang belum pernah dilakukan oleh penelitian sebelumnya. Pada dasarnya, rasio aktivitas berkaitan dengan efisiensi operasionalisasi aset (Atika,

2012; Hidayat, 2014) yang mana semakin tinggi rasio aktivitas suatu perusahaan, maka diharapkan perusahaan dapat memiliki performa positif secara operasional. Terkait dengan *financial distress*, semakin efisien penggunaan aset perusahaan maka ada kemungkinan penambahan volume produksi dan laba yang semakin besar. Keadaan ini akan berujung pada menurunnya resiko kebangkrutan suatu perusahaan (Hanifah, 2013, Hidayat, 2014, Noviandri, 2014, dan Lukman *et al.*, 2016).

## 2. Tinjauan Pustaka

### 2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan teori yang membahas tentang permasalahan keagenan yang muncul dalam perusahaan dikarenakan adanya perbedaan dan pemisahan antara pemilik dan manajer (Jensen & Meckling, 1976; Panda & Leepsa, 2017). Masalah terbesar yang muncul ketika sebelum teori keagenan dipublikasikan adalah ketika banyak pihak meragukan kinerja para manajer

yang mementingkan diri sendiri, bukan pemilik perusahaan. Hal ini sudah dibuktikan dengan adanya kesimpulan bahwa masalah terbesar tersebut dapat terjadi ketika para manajer tidak memiliki proporsi kepemilikan atau investasi di dalam perusahaan, maka mereka lebih cenderung mementingkan diri sendiri daripada kepentingan perusahaan bersama (Eisenhardt, 1989; Bendickson *et al.*, 2016). Bagi para agen, prinsipal dianggap hanya tertarik pada hasil akhir keuangan yang baik dan menguntungkan. Sedangkan para agen dianggap sudah mendapat kepuasan berupa bonus tahunan dan kompensasi dalam bentuk uang. Konflik perbedaan kepentingan ini dan kesalahpahaman tanpa komunikasi yang jelas ini membuat masalah keagenan menjadi semakin serius (Nuswantri, 2011; Agusti, 2013).

## 2.2 *Financial Distress*

Secara definisi, *financial distress* diartikan sebagai tahap saat kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan menurun yang berlangsung sebelum

kebangkrutan atau proses dilikuidasi terjadi (Platt & Platt, 2002; Ardiyanto, 2011). Keadaan *financial distress* ini memiliki pengertian yang berbeda tergantung masing-masing kriteria peneliti dan cara pengukurannya. Menurut Elloumi & Gueyie (2001), “perusahaan dapat memasuki kategori *financial distress* jika selama dua tahun berturut-turut menghasilkan laba bersih negatif” (Kurniasari, 2009; Hanifah, 2013). Kriteria lain *financial distress* adalah “perusahaan yang mengalami laba bersih operasi negatif selama beberapa tahun dan tidak membayar dividen untuk pemegang saham lebih dari satu tahun” (Almilia & Kristijadi, 2003; Hanifah, 2013). McCue (1991) menyatakan bahwa, “*financial distress* terjadi jika arus kas perusahaan bernilai negatif” (Widarjo & Setiawan, 2009).

Dalam penelitian Foster (1989) dijelaskan bahwa ada empat kondisi untuk mengelompokkan perusahaan sesuai dengan kondisi masing-masing (Widarjo & Setiawan, 2009), yaitu:

**Tabel 2.1**  
**Kondisi Perusahaan**

	<i>Non Bankruptcy</i>	<i>Bankruptcy</i>
<i>Non Financially Distressed</i>	A	C
<i>Financially Distressed</i>	B	D

Sumber: Foster (1989)

Sesuai dengan tabel di atas, ada empat kondisi perusahaan yang terdiri dari kondisi A, yaitu ketika perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress* maupun kebangkrutan. Kondisi B merupakan kondisi perusahaan yang dimana mengalami *financial distress* tetapi tidak mengalami kebangkrutan. Sedangkan kondisi C adalah perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* tetapi langsung bangkrut. Yang terakhir merupakan kondisi D yang merupakan kondisi perusahaan mengalami kondisi *financial distress* maupun kebangkrutan.

### 2.3 Rasio Keuangan

Analisa keuangan yang umumnya dipakai oleh pembaca laporan keuangan adalah analisa rasio keuangan (Brigham & Erhardt, 2016). Ukuran rasio-rasio yang dianggap

paling signifikan sebagai indikator kondisi *financial distress* adalah rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas/*leverage*, dan *solvency* (Altman, 2008; Andre, 2013). Rasio merupakan hubungan matematis antara satu kuantitas dengan yang lain. Hubungan ini biasa dinyatakan dalam satuan persentase, nilai atau *simple proportion* (Kimmel *et al.*, 2000; Otom, 2014). Menurut Machfoeds (1998), rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima kelompok (Mas'ud & Srengga, 2011), yaitu likuiditas, solvabilitas/*leverage*, aktivitas, profitabilitas, dan pasar.

#### 2.3.1 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang dikenal sebagai rasio perputaran untuk menilai penggunaan aset yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (Atika, 2012; Hidayat, 2014). Umumnya rasio aktivitas memiliki beberapa rumus, yaitu rasio *total assets turnover* (TATO), *fixed asset turnover* (FATO), dan *current asset turnover* (CATO). Rasio *fixed asset turnover* (FATO) merupakan

rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini, sebagai tujuan utama yang berkiblat pada penggunaan aset tetap sebagai indikator perusahaan mengalami *financial distress*.

### 2.3.2 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan, apakah perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan baik atau tidak. Apabila ingin mengetahui likuiditas perusahaan dapat menggunakan pengukuran *current ratio* salah satunya (Foster, 1987; Wild *et al.*, 2005; Widarjo & Setiawan, 2009). *Current ratio* atau rasio lancar adalah rasio likuiditas yang paling sering digunakan untuk menghitung rasio melalui laporan keuangan. “*Current ratio* merupakan tolak ukur untuk kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memakai aktiva lancarnya” (Triwahyuningtyas, 2012).

### 2.3.3 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada saat periode tertentu (Riyanto, 1997; Hidayat, 2014). Van & Wachowichz (1992) menyatakan bahwa, “rasio profitabilitas adalah rasio yang memperlihatkan hasil akhir dari suatu kebijakan dan keputusan, contohnya rasio *profit margin on sales*, *return on assets*, dan sebagainya” (Widarjo & Setiawan, 2009). Rasio *return on asset* merupakan salah satu rasio yang paling familiar di dunia keuangan. *Return on asset* dapat diukur dari nilai laba bersih dibagi dengan total aset. Rasio ini digunakan secara spesifik untuk “melihat tingkat keefektifan manajemen perusahaan dalam menggunakan total aset untuk menghasilkan keuntungan” (Lukman *et al.*, 2016).

### 2.3.4 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menekankan pada pendanaan utang perusahaan dengan

memperlihatkan nilai persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang (Van Horne, 2005; Meilinda, 2012; Andre, 2013). Rasio solvabilitas terdiri dari *debt to total assets*, *debt to equity*, dan *time interest earned*. *Debt to total equity* adalah rasio yang dihitung dengan membagi total hutang dengan total ekuitas untuk mengukur presentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap kreditur.

### 2.3.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator internal perusahaan yang dianggap sangat penting untuk dinilai” (Putri & Merkusiwati, 2014). Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kecil probabilitasnya untuk dapat bertahan di pasar (Reynolds *et al.*, 2002; Otom, 2014). Pernyataan ini merupakan hipotesis dari penelitian Reynolds *et al.* (2002) yang dimana berdasarkan *the nature of financial intermediaries*, pasar dari kreditur berisiko tinggi, dan *moral hazard*. Akan tetapi seiring berjalannya waktu

dalam penelitian tersebut menemukan bahwa probabilitas untuk bertahan di pasar dapat semakin meningkat untuk perusahaan yang lebih besar dikarenakan adanya nilai positif dari *time-variable coefficient*. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara, yaitu logaritma alami dari penjualan dan logaritma alami dari total aset.

### 2.3.6 Pengaruh Rasio *Fixed-Asset Turnover* terhadap kondisi *Financial Distress*

Tingkat penjualan yang cukup berkenaan dengan investasi dalam aset tetap dapat diukur dengan menggunakan rasio FATO. Hal ini disebabkan oleh peran yang besar dimiliki oleh aset tetap dalam menentukan rasio keuntungan dan evaluasi untuk resiko yang terlibat (Smith, 1980; Ulfat *et al.*, 2015). Penyusunan tingkat efektivitas dari aset tetap merupakan hal yang paling penting dalam suatu perusahaan dan juga dalam menciptakan nilai untuk para pemegang saham. Biaya tetap yang tinggi dapat menguras laba

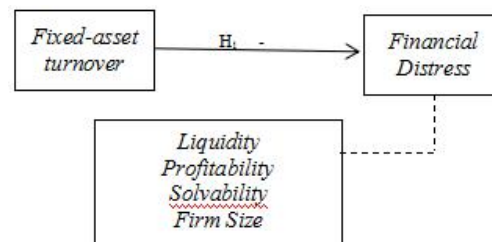
perusahaan terutama ketika penjualan menurun (Gautama, 2008; Ulfat *et al.*, 2015). Biaya tetap yang dimaksud merupakan bagian dari aset tetap, yaitu biaya pemeliharaan aset tetap tersebut serta nilai penyusutannya yang besar.

Menurut Warrad & Omari (2015), pertumbuhan tingkat penjualan seharusnya bersifat terus-menerus walaupun keadaan bervariasi tiap tahunnya. Salah satu cara agar perusahaan dapat terus berkembang terutama dalam tingkat penjualannya adalah dengan ekspansi bisnis. Peningkatan kapasitas pertumbuhan penjualan mengharuskannya untuk menambahkan pabrik, gudang, atau toko tambahan sesuai kebutuhan. Penambahan aset tetap ini tentu akan mempengaruhi keuangan perusahaan. Ekspansi perusahaan bertujuan untuk hasil yang positif bagi perusahaan, apabila perusahaan akan ekspansi maka dibutuhkan biaya yang besar sehingga harus mencari pinjaman yang biasanya berbunga besar. Pinjaman uang ini tentunya dapat meningkatkan resiko perusahaan dalam pembayaran

hutang jangka pendeknya tersebut. Jika perusahaan gagal bayar, tentunya perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* yang akan berujung pada kebangkrutan apabila tidak dapat diatasi dengan baik.

Berdasarkan penjabaran di atas, maka rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H1: *Ceteris paribus*, rasio fixed-asset turnover berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

Sumber: diolah dalam penelitian (2018)

### 3. Metode Penelitian

#### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur subsektor bahan dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan berjumlah 69 perusahaan. Sektor



manufaktur merupakan sektor terbesar berdasarkan jumlah perusahaannya (Triwahyuningtyas, 2012).

Penentuan jumlah sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah dengan memakai metode *purposive sampling*, yaitu teknik penggunaan sampel dengan berbagai kriteria dan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Ada beberapa kriteria pemilihan sampel yang diteliti, yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015- 2017.
2. Selama periode 2015-2017 perusahaan mengeluarkan laporan keuangan lengkap yang sudah diaudit.
3. Perusahaan yang laba bersihnya negatif selama dua tahun berturut-turut atau lebih.
4. Perusahaan tidak pernah melakukan *merger* dengan perusahaan lain dan diakuisisi oleh perusahaan lain.

Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 13 perusahaan yang berpacu pada kriteria yang sudah ditentukan.

### 3.2 Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress* dan variabel independen yang diinvestigasi dalam penelitian ini terdiri dari rasio aktivitas. Penelitian ini juga memiliki rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

#### 3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress*. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur *financial distress* pada perusahaan adalah laba bersih perusahaan yang dilihat dari laporan keuangannya. Perusahaan yang mengalami laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut maka akan dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*.

### 3.2.2 Variabel Independen

Dalam penelitian ini variabel independen yang menjadi fokus penelitian adalah FATO. FATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk keperluan kegiatan operasional perusahaan. Semakin sering aset perusahaan digunakan, maka jumlah produksi perusahaan akan meningkat dan perusahaan mendapatkan laba yang semakin besar pula. Semakin rasio aktivitas suatu perusahaan besar, maka kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress* semakin menurun. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian adalah rasio *fixed assets turnover*, yaitu “rasio perhitungan antara penjualan dengan aset tetap yang menilai tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset secara menyeluruh” (Noviandri, 2014). *Fixed assets turnover* dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Fixed Assets Turnover (FATO)} = \frac{\text{Sales}}{\text{Net Fixed Assets}}$$

### 3.2.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol dalam penelitian ini ada empat, yaitu rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan. Definisi operasional dari variabel-variabel kontrol tersebut adalah sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas merupakan rasio pengukuran kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dan menyelesaikan kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*, yaitu “rasio pengukuran kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar perusahaan” (Almilia & Kritijadi, 2003; Hanifah, 2013). Rumus *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam

mengelola perusahaan dan tingkat penjualannya sehingga dapat menghasilkan keuntungan (Mas'ud & Srengga, 2011). Semakin tinggi rasio profitabilitas maka perusahaan semakin kecil kemungkinan untuk dapat mengalami kondisi *financial distress*. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset*, yang merupakan “rasio yang mengindikasikan tingkat laba pada penggunaan total aset” (Lukman *et al.*, 2016). *Return on asset* dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

3. Rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2008; Andre, 2013). Apabila perusahaan memiliki tingkat rasio solvabilitas yang tinggi dikarenakan menggunakan hutang untuk

memenuhi biaya operasional perusahaan, maka besar kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total debt to total equity*, yang merupakan rasio untuk mengukur nilai modal yang digunakan sebagai jaminan seluruh hutang yang dimiliki perusahaan (Lukman *et al.*, 2016). *Total debt to total equity* dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Equity (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

4. Ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan” (Gobenvy, 2014). Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator internal yang jarang digunakan untuk mengukur pengaruhnya terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan dan bukan bagian dari rasio keuangan. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *log size*. *Log size* merupakan

logaritma natural yang menggunakan total penjualan sebagai proksinya dan belum ada penelitian yang menggunakan proksi ini secara spesifik untuk memprediksi kondisi *I*. Ukuran perusahaan dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \log(\text{total sales})$$

### 3.3 Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda (*multiple linear regression analysis*). Tabachnick & Fidell (2007) menyatakan bahwa, “pengujian probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independen atau tidaknya dapat dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda tersebut”.

Seluruh data diolah dengan menggunakan Program SPSS

(*Statistical Package for Social Science*)

23. Berdasarkan penjelasan atas penggunaan analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini, maka rumus dari model regresi linier berganda dijabarkan sebagai berikut:

$$FD = \beta_0 + \beta_1 FATO + \beta_2 CR + \beta_3 ROA + \beta_4 DER + \beta_5 SLS + \varepsilon_i$$

Ket.

FD = *financial distress*

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_1 FATO$  = Koefisien regresi untuk variabel yang diinvestigasi, yaitu rasio aktivitas

$\beta_2 CR$  = Koefisien regresi untuk variabel kontrol, yaitu rasio likuiditas

$\beta_3 ROA$  = Koefisien regresi untuk variabel kontrol, yaitu rasio profitabilitas

$\beta_4 DER$  = Koefisien regresi untuk variabel kontrol, yaitu rasio solvabilitas

$\beta_5 SLS$  = Koefisien regresi untuk variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan

$\varepsilon_i$  = *disturbance error*

## 4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

### 4.1 Analisis Data

#### 4.1.1 Statistik Deskriptif

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics						
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	39	5.66	-3.92	1.75	.1081	1.46287
FA-TO	39	24.30	.10	24.40	2.5204	4.44178
CR	39	13.34	.03	13.38	1.8628	2.64564
ROA	39	.79	-.55	.24	-.0734	.12419
DER	39	174.79	-10.21	164.57	6.0225	27.04547
SLS	39	20274.00	12.00	20286.00	3634.2051	5499.03657
Valid N (listwise)	39					

Sumber: SPSS 23.0 (2018)

FD merupakan variabel dependen dalam penelitian ini yang mana didapatkan dari nilai *Z-Score*. Nilai *Z-Score* tersebut terdiri dari lima rasio yang dikalikan dengan nilai konstanta yang merupakan bagian dari rumus tersebut. Dalam penelitian ini, FD memiliki nilai minimum sebesar -3.92 yang mana dalam bentuk negatif, yang artinya data dari beberapa perusahaan yang diambil betul mengalami kesulitan keuangan sehingga nilai *Z-Score*-nya pun berdampak menjadi negatif.

FATO merupakan variabel bebas yang diinvestigasi dalam penelitian ini yang memiliki rentang nilai cukup jauh dari 0.10 sampai 24.40, yang artinya nilai minimumnya hampir mendekati nilai negatif sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan yang diambil sebagai data dalam penelitian sedang mengalami kesulitan keuangan. Sedangkan pada nilai standar deviasinya yang memiliki nilai cukup tinggi, artinya cukup berjarak dengan rata-rata kumpulan data tersebut.

Serupa dengan FATO, CR memiliki rentang nilai cukup jauh, yang mana nilai minimumnya bahkan lebih mendekati nilai negatif sehingga dapat disimpulkan bahwa beberapa perusahaan memiliki kemungkinan untuk tidak dapat menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar tersendiri. Hal ini mengindikasikan bahwa kesulitan keuangan terjadi pada beberapa sampel dari perusahaan-perusahaan tersebut.

Nilai minimum dari ROA yang merupakan nilai negatif menandakan bahwa tingkat pengembalian laba perusahaan terhadap total aset mengindikasikan adanya permasalahan operasional yang berujung pada profitabilitas yang buruk. Nilai ROA yang negatif artinya perusahaan mengalami rugi pada tahun tersebut. Fakta ini menjadi salah satu indikasi bahwa penelitian ini sangat relevan baik perihal fenomena yang diinvestigasi maupun perihal fakta di lapangan.

Rentang nilai antara nilai minimum yang negatif dan nilai maksimal yang jauh dari nilai rata-rata dari DER ini menunjukkan bahwa ada beberapa perusahaan yang mengalami defisiensi modal sehingga tidak dapat digunakan sebagai jaminan seluruh kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini sangat mengindikasikan bahwa perusahaan pun memiliki masalah operasional yang sangat pelik bahkan sampai pada batas habisnya modal usaha dan tentunya akan berdampak pada kondisi kesehatan perusahaan yang dapat berujung pada kesulitan keuangan. Standar deviasi pada DER juga memiliki nilai yang tinggi pula sebab pada penelitian ini memiliki data perusahaan yang bervariasi sangat luas.

Ukuran perusahaan yang diukur dari tingkat penjualan atau SLS memiliki nilai yang dapat dikatakan rendah untuk seukuran perusahaan terbuka. Hal ini berdampak pada nilai standar deviasi yang sangat tinggi diantara keenam variabel tersebut sehingga menunjukkan bahwa data

perusahaan yang dipakai sangat bervariasi.

#### 4.1.2 Uji Normalitas

Dari keenam variabel yang diuji normalitas dengan menggunakan P-Plot, hanya ada satu variabel yang memiliki kecenderungan *outlier* yaitu FD. FD merupakan variabel dependen yang diteliti sehingga memiliki anomali yang cenderung lebih luas dibanding variabel lainnya, sehingga distribusi datanya pun juga cenderung menyebar. Namun pun demikian, *outlier* pada FD pun masih tergolong

#### 4.1.3 Uji Linearitas

dalam batas normal, yang artinya masih dalam satu rentang bahkan data-data yang mungkin akan dikategorikan *outlier* pun masih dalam satu kelompok penyimpangan. Selain itu, kondisi ketegangan keuangan yang bervariasi pada setiap perusahaan yang mungkin didominasi oleh faktor-faktor lain, selain faktor performa keuangan yang mana merupakan batasan penelitian ini. Sedangkan data pada variabel lainnya seperti FATO, CR, ROA, DER dan SLS menyebar pada batas normal.

**Tabel 4.2**  
**Uji Linearitas**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	d f	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.932	5	4.186	2.288	.068 <sup>b</sup>
	Residual	60.388	33	1.830		
	Total	81.320	38			

3 Dependent Variable: FD

4 Predictors: (Constant), SLS, DER, FA-TO, ROA, CR

Sumber: SPSS 23.0 (2018)

Uji linieritas atau yang biasa disebut dengan uji F, merupakan uji yang digunakan dengan tujuan apakah

sampel dari model regresi dalam penelitian ini layak dipakai atau tidak. Nilai F dalam penelitian ini adalah

2.288, yang artinya berada di luar rentang nilai *degree of freedom (df)*. Nilai *df* tersebut memiliki dua jenis, yaitu *df0* dan *df1*. Nilai *df0* pada penelitian ini adalah 5 dan nilai *df1*nya adalah 33. Hal ini menunjukkan bahwa nilai F yang berada di luar rentang *df* adalah ketidakadaannya perbedaan anomali antara kelompok variabel dependen dan independen, dengan kata lain model regresi ini dapat digunakan untuk penelitian lebih lanjut. Bilamana nilai F berada di dalam rentang *df* tersebut, maka penelitian ini tidak dapat dilanjutkan dikarenakan adanya perbedaan anomali.

Sebagai tambahan, ada nilai signifikansi sebesar 0.068 pada pengujian variabel independen secara simultan. Walaupun pada penelitian pada umumnya, nilai signifikansi yang digunakan adalah di bawah 0.05 dan merupakan ranah ilmu *science*, akan tetapi apabila penelitian ini menggunakan nilai signifikansi di bawah 0.1 yang mana merupakan suatu fleksibilitas dalam ranah ilmu sosial yang memiliki banyak faktor lainnya secara sosiologi, maka dapat disimpulkan bahwa variabel- variabel independennya memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* secara simultan dan penelitian ini cukup relevan.

#### 4.1.4 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.3  
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.507 <sup>a</sup>	.257	.145	1.35275

a. Predictors: (Constant), SLS, DER, FA-TO, ROA, CR

Sumber: SPSS 23.0 (2018)



Uji koefisien determinasi atau  $R^2$  merupakan uji untuk mengukur seberapa dekat model regresi yang dianalisa dengan realitanya. Nilai  $R^2$  pada penelitian ini adalah 0.257, yang artinya 25% dari populasi penelitian ini dapat menjelaskan masalah yang diteliti. Nilai  $R^2$  cenderung kecil dikarenakan ada banyak variabel yang mungkin juga berpengaruh pada variabel terikatnya, namun pada penelitian ini hanya fokus pada rasio keuangan sehingga hal ini menjadi salah satu batasan penelitian ini. Besar kecilnya nilai  $R^2$  pada penelitian pada umumnya tidak mempengaruhi kepastian model untuk diregresi. Hal ini mengartikan bahwa uji koefisien determinasi tidak dapat menjadi patokan utama untuk model regresi.

#### 4.1.5 Uji Koefisien Korelasi

Tabel 4.4  
Uji Koefisien Korelasi

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Collinearity	Statistics
	Tolerance	VIF

1	.565	1.769
	.540	1.852
	.809	1.236
	.979	1.021
	.766	1.306

a. Dependent Variable: FD

Sumber: SPSS 23.0 (2018)

Uji koefisien korelasi atau multikolinieritas merupakan uji yang bertujuan untuk mendeteksi ada tidaknya hubungan yang signifikan antar variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Apabila ada hubungan erat antar variabel-variabelnya, maka akan berdampak pada hasil  $R^2$  dan tingkat eror yang tinggi. Penelitian seperti ini sebaiknya tidak dipakai atau dapat dihindari dengan cara memilih salah satu komponen penilaian yang seragam. Nilai VIF pada setiap variabel dalam penelitian ini menunjukkan pada angka di antara 1 sampai 2, yang artinya variabel-variabel tersebut tidak memiliki nilai korelasi yang tinggi dan masih dalam batas normal sehingga dapat

digunakan lebih lanjut untuk penelitian ini. Pada penelitian ini tidak menggunakan uji autokorelasi dikarenakan nilai VIF dalam uji

#### 4.1.5 Uji Signifikansi Koefisien Regresi

multikolinieritas masih dalam batas wajar yaitu, 1 – 2 dengan artian bahwa apabila nilai VIF di atas 2, maka harus diuji menggunakan uji autokorelasi.

**Tabel 4.5**  
**Uji Koefisien Regresi**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.686	.424		1.617	.115
	FA-TO	-.009	.066	-.027	-.133	.895
	CR	-.049	.113	-.088	-.430	.670
	ROA	-6.114	1.965	-.519	-3.112	.004
	DER	.002	.008	.045	.297	.768
	SLS	-8.722E-6	.000	-.033	-.191	.850

a. Dependent Variable: FD

Sumber: SPSS 23.0 (2018)

FA-TO merupakan variabel bebas utama yang diinvestigasi pada penelitian ini, untuk mengetahui apakah efisiensi penggunaan aset tetap dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Pada hasil regresi penelitian ini, FA-TO memiliki nilai -0.027 yang artinya terbukti memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Hasil ini

membuktikan bahwa semakin besar nilai FA-TO suatu perusahaan, maka semakin kecil kemungkinannya untuk mengalami kondisi kesulitan keuangan. Hipotesis yang diharapkan dalam penelitian ini pun sesuai dengan hasilnya, namun tidak signifikan dikarenakan nilai signifikansinya adalah 0.895, yang artinya nilai  $\alpha$  tidak di bawah 0.05. Hasil penelitian yang tidak signifikan dapat terjadi karena

adanya kemungkinan pengambilan sampel pada penelitian ini yang hanya mencakupi 13 perusahaan, yang memenuhi kriteria penelitian ini.

Hasil yang tidak signifikan ini tidak menutup kemungkinan untuk tingkat efisiensi penggunaan aset tetap dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* di masa yang akan datang, terutama pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Sampel penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur industri bahan dasar dan kimia yang mengalami rugi selama dua tahun berturut-turut. Berdasarkan observasi yang dilakukan di IDX, terdapat 5 dari 69 perusahaan yang *go-delisted* (khusus untuk perusahaan manufaktur industri bahan dasar dan kimia). Industri subsektor kimia pun mengalami penurunan sebesar 21,2% pada kuartal II/2018 dikarenakan perusahaan pada industri ini masih bergantung pada bahan baku impor (BUMN, 2018). Pengalaman pada sektor industri ini tidak mengurangi probabilitas pada perusahaan manufaktur sektor lainnya yang tidak

merupakan bagian dari sampel perusahaan ini untuk dapat mengalami kesulitan keuangan.

Secara faktual, hal ini dapat dimengerti dimana proses industri bahan dasar dan kimia membutuhkan alat produksi dan alat-alat lainnya sama seperti perusahaan manufaktur. Namun, melihat realita bahwa alat produksi yang digunakan pada perusahaan yang bergerak dalam bidang bahan dasar dan kimia memiliki jumlah dan volume yang relatif lebih kecil dibanding perusahaan manufaktur pada umumnya. Hal ini dapat dibuktikan dengan rentang nilai yang dimiliki oleh data perbandingan tambahan, yang mana perusahaan manufaktur industri bahan dasar dan kimia memiliki proporsi aset tetapnya sebesar 11% - 28%, sedangkan perusahaan manufaktur industri barang konsumsi cenderung memiliki proporsi yang lebih besar, yaitu 34% - 54%. Maka dari itu, dapat dipahami bahwa efisiensi penggunaan aset tetap yang volumenya minimal tersebut tetap

memiliki pengaruh namun tidak signifikan. Hasil penelitian ini memberikan peluang bagi penelitian selanjutnya untuk meneliti pengaruh FA-TO terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur pada umumnya. Di samping itu, dapat pula diteliti hal-hal yang berkaitan dengan perbedaan *financial distress* pada jenis industri yang berbeda-beda.

Rasio-rasio yang dijadikan sebagai variabel kontrol pada penelitian ini adalah rasio CR, ROA dan DER, serta SLS merupakan nilai logaritma dari jumlah penjualan perusahaan. Hasil regresi ini menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*, yang dapat dilihat dari nilai koefisiennya yaitu sebesar -0.088 sesuai dengan efek yang diharapkan. Nilai signifikansi dari CR adalah 0.670, yang artinya memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan. Hasil ini mengartikan bahwa semakin besar nilai CR perusahaan, maka akan semakin kecil

kemungkinannya untuk mengalami kondisi kesulitan keuangan.

Sedangkan pada hasil ROA pada regresi membuktikan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif juga dengan nilai koefisien -0.519, serta terbukti berpengaruh signifikan dengan nilai  $\alpha$  sebesar 0.004. Hal ini berhasil mendukung penuh hipotesis dalam penelitian ini, yang mana probabilitas perusahaan untuk dapat mengalami kondisi kesulitan keuangan semakin kecil apabila nilai ROA-nya semakin besar.

Nilai koefisien pada rasio DER pun menghasilkan nilai positif sebesar 0.045 yang artinya DER memiliki pengaruh positif terhadap kondisi FD walaupun nilai signifikansinya adalah jauh di atas 0.05, yaitu 0.768. Hal ini membuktikan bahwa semakin kecil nilai DER yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin kecil pula risiko perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan, yang mana sesuai dengan hipotesis yang diharapkan.

Variabel kontrol yang terakhir pada penelitian ini adalah SLS, yang didapatkan dari nilai logaritma natural dari jumlah perusahaan pada tahun tersebut. Hasil SLS pada regresi ini membuktikan bahwa SLS memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi FD, walaupun sama dengan CR dan DER, yang tidak terbukti berpengaruh signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien SLS sebesar - 0.033, yang artinya semakin besar penjualan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan dapat mengalami kondisi kesulitan keuangan. Nilai SLS tidak terbukti signifikan mungkin dikarenakan oleh nilai ukuran perusahaan yang merupakan natural logaritma dan standar deviasinya sangat bervariasi. Selain itu, penjualan mungkin bukan merupakan masalah ketika perusahaan mengalami ketegangan keuangan. Ada beberapa faktor lainnya seperti misalkan perusahaan tidak dapat mengumpulkan piutangnya dengan baik, atau jumlah beban operasional yang tinggi

sehingga penjualan berjumlah besar namun tetap ada kemungkinan mengalami rugi operasional.

## 5. Simpulan dan Saran

### 5.1 Simpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa ada pengaruh negatif FA-TO terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia walaupun tidak signifikan, akan tetapi sesuai dengan ekspektasi. Tujuan utama penelitian ini bukanlah untuk meneliti alasan yang konkrit dan lebih dalam mengenai hasil tidak signifikan, namun ada beberapa kemungkinan yang dapat dipertimbangkan seperti misalnya alat-alat produksi yang digunakan dalam proses pembuatan industri bahan dasar dan kimia ini tidak membutuhkan tempat yang besar dibanding perusahaan manufaktur industri lainnya. Namun, pertimbangan karakteristik sampel pada penelitian ini dianggap sudah sewajarnya karena seluruh sampel memiliki prasyarat untuk dikategorikan sebagai perusahaan *financial distress*. Hasil

variabel kontrol dalam penelitian ini yang terdiri dari CR, ROA, DER, dan SLS seluruhnya sudah memiliki arah korelasi yang sesuai dengan ekspektasi, namun hanya ROA yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

## 5.2 Saran

Bagi praktisi bisnis dan investor, untuk memprediksi kinerja keuangan perusahaannya diharapkan untuk tidak berpatokan pada rasio FA-TO, CR, ROA, DER dan jumlah penjualan saja, melainkan memperhatikan faktor-faktor lainnya di luar performa keuangan, contohnya dari kondisi ekonomi pada periode tersebut dan masalah dari sisi manajerial lainnya. Bilamana rasio (CA-TO), *total assets turnover* (TA-TO), *inventory turnover* (I-TO), dan sebagainya. Rasio likuiditas pun memiliki rasio lainnya seperti *quick ratio* dan *cash ratio*. Sedangkan untuk rasio profitabilitas, ada rasio *return on equity* (ROE) sebagai pilihan tambahan. Terakhir, untuk rasio solvabilitas ada beberapa rasio yang

dapat digunakan yaitu, *debt to total assets ratio* (DAR) dan *times interest earned ratio*.

Bagi industri, dapat memperhatikan untuk kedepannya agar kondisi *financial distress* dapat dihindari dengan cara meningkatkan penjualan dan mengurangi biaya operasional agar tidak mengalami rugi operasional, serta berusaha semaksimal mungkin agar terhindar dari defisiensi modal dan memperhatikan beberapa faktor lain di luar performa keuangan.

Bagi penelitian selanjutnya, dapat dilakukan dengan menambahkan variabel bebas lainnya serta jumlah sampel penelitian mulai dari tahun penelitian, sampai pemilihan perusahaan manufaktur lainnya agar hasil penelitian selanjutnya dapat menjadi lebih akurat. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan ROA sebagai *mediating variable* di antara FA-TO dengan FD yang mungkin dapat memiliki pengaruh signifikan.

Bagi pihak akademisi dan regulator, dapat dijadikan sebagai ilmu tambahan tentang rasio-rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi kesehatan perusahaan agar dapat terhindar dari fenomena yang tidak diinginkan seperti *financial distress*. Untuk regulator yang berkaitan, dapat dijadikan alat untuk mengontrol performa keuangan perusahaan yang *go-public* agar terhindar dari masalah yang dapat berujung pada *go-delisted*, sebab apabila banyak perusahaan yang mundur dari BEI, maka akan berdampak pada pandangan investor asing maupun lokal terhadap pasar saham di Indonesia.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589- 609.
- Andre, O. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI)*. Padang: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Ardiyanto, F. D. (2011). *Prediksi Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Bendickson, J., Muldoon, J., Liguori, E. W., & Davis, P. E. (2016). Agency Theory: Background and Epistemology. *Journal of Management History*, 22(4), 437-449.
- Brigham, E. F., & Erhardt, M. C. (2016). *Financial Management: Theory & Practice*. South Western College Pub.
- Farooq, U., Qamar, M. A., & Haque, A. (2018). A Three-stage Dynamic Model of Financial Distress. *Managerial Finance*, 44(9), 1101-1116. Retrieved from

- <https://doi.org/10.1108/MF-07-2017-0244>
- Gobenvy, O. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011*. Padang: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Hanifah, O. E. (2013). *Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi Financial Distress*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hidayat, M. A. (2014). *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. 2014: Universitas Diponegoro.
- Lukman, H., Tanusdjaja, H., & Konsetta, N. (2016). The Influence of Financial Ratios Toward Financial Distress Prediction with Base Lending Rate as Moderating Variable: Case in Mining Industries in Indonesia. *The 3rd ICBESS*.
- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2011). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*.
- Noviandri, T. (2014). Peranan Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Sektor Perdagangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(4), 1655-1665.
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency Theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74-95.
- Putri, N. W., & Merkusiwati, N. K. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal*



- Akuntansi Universitas Udayana*,  
7(1), 93-106.
- Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (2007). *Using Multivariate Statistics*. Boston: Allyn & Bacon.
- Triwahyuningtias, M. (2012). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ulfat, M. N., Junaid, M., & Munair, K. (2015). *Impact of Fixed Asset on Firm Profitability*. Lahore: University of Central Punjab.
- Warrad, L., & Omari, R. A. (2015). The Impact of Turnover Ratios on Jordanian Services Sectors' Performance. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 11(2), 77-85.
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(2), 107-119.